



- **Spotřebitelská inflace v červenci zrychluje „jen“ na 17,5 % r/r**
- **Posílení koruny vůči euru v tomto týdnu pravděpodobně jen dočasné**

Z pohledu vývoje koruny vůči euru byla klíčovým dnem tohoto týdne středa, kdy koruně k výraznému posílení k hladině 24,30 CZK/EUR pomohla slabší inflační čísla z ČR a z USA (zprostředkovaně skrz eurodolar). Obchodování se tak vrátilo na hodnoty z poloviny července. **Aktuální posílení koruny považují za dočasné** a v průběhu druhé poloviny srpna očekávám postupný návrat české měny na slabší hodnoty k hladině 24,50 CZK/EUR a výše. **Domácí spotřebitelská inflace v některých segmentech sice začíná zpomalovat (v červenci se jednalo především o imputované nájemné), ale vrchol inflace je kvůli cenám energií stále ještě před námi.**

Blížící se hospodářská recese v ČR, schodkový běžný účet platební bilance (v červnu rekordní schodek 45,3 mld. korun) a perspektiva zužujícího se úrokového diferenciálu mezi korunovými a eurovými sazbami **hrají střednědobě proti dalšímu posílení koruny.** To je ostatně v nové makroekonomické prognóze ČNB promítnuto do průměrně slabšího kurzu koruny vůči euru ve 4. čtvrtletí letošního roku (25,19 CZK/EUR).

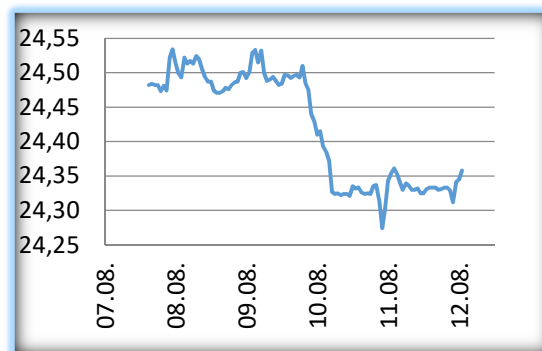
V tomto týdnu zveřejněná statistika devizových rezerv ČNB ukázala, že rezervy v červenci poklesly na 144,7 mld. eur a jedná se tak o třetí měsíční pokles rezerv v řadě. V dubnu přitom hodnota devizových rezerv ČNB činila 160,4 mld. eur. Pokles devizových rezerv lze dát jednoznačně do souvislosti s devizovými intervencemi, které ČNB začala aktivně používat od května. A na tom se zatím nic měnit nebude, protože bankovní rada ČNB na zasedání na začátku srpna jasně avizovala, že hodlá s obrannou korunou (intervencemi) i nadále pokračovat.

Nejsledovanější statistikou tohoto týdne byla červencová inflace. **Spotřebitelské ceny v červenci vzrostly oproti červnu o 1,3 % a v meziročním srovnání inflace zrychlila „jen“ na**

**17,5 % z červnových 17,2 %.** Po dlouhé době tak **cenový růst překvapil na straně nižší než očekávané inflace, což platí i pro prognózu České národní banky (ČNB), která pro červenec předpokládala meziroční růst o 18,8 %.** Radost ze zploštění inflačního vývoje je však předčasná. Vrchol má spotřebitelská inflace stále před sebou a již v srpnu dojde k výraznějšímu nárůstu směrem k 20 % s ohledem na další růst cen elektřiny a plynu pro domácnosti. Na druhé straně v některých segmentech spotřebního koše je již inflace na vrcholu, což platí např. pro důležitou položku imputované nájemné (v červenci zpomalení na 19,3 % z červnových 20,3 %), která v sobě zahrnuje ceny nemovitostí a stavebních prací. Kulminace celkové inflace se kvůli extrémně silnému růstu cen energií pravděpodobně posouvá až do závěrečné třetiny letošního roku k 20 %. Zřetelnějšího zpomalení inflace se však dočkáme nejdříve na začátku příštího roku. Pro letošní rok je nutné počítat se souhrnnou inflací v rozmezí 16 – 17 %.

Z dalších zveřejněných statistik průmyslová produkce v červnu vzrostla o 0,5 % m/m a o 1,7 % r/r. V zahraničním obchodu se zbožím v červnu vývoz vzrostl o 15,3 % r/r, dovoz o 15,9 % r/r a obchodní bilance skončila schodkem 12,1 mld. korun.

### Vývoj EUR/CZK v tomto týdnu



13:00 SEČ, 12. 8. 2022